

國策推動內需 家電與體品股料發力

「舊換新」受惠股選海爾海信 體育消費行業薦361度



板塊透視
內需股

今年的《政府工作報告》明確提出，着力擴大國內需求，推動經濟實現良性循環，並特別強調鼓勵和促進消費品以舊換新的重要性。內需股因此備受市場關注，證券分析師認為，家電股首選海爾智家（06690）與海信家電（00921），體育用品股則361度（01361）看俏。

大公報記者 李清心

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，國家過去一直強調推動內需，在疫情過後重新開放的內需市場，雖然去年表現令人失望，但相信2024年整個內需市場有一定程度的改善。他指出，國家把今年經濟增長目標定為5%左右，如果沒有內需發力，達到經濟增長目標或有難度，因此，有需要刺激內需市場以支持經濟，尤其是在過去十多年的內地經濟增長中，內需是帶動經濟增長的最大動力，不可或缺。

物價轉升 反映零售業觸底

今年2月份，全國居民消費價格（CPI）錄得按年正增長0.7%，是自去年8月份以來首次，亦結束4個月負增長，按月更升1%，連續3個月錄得按月增幅。

伍禮賢認為，雖然CPI增長幅度不大，但數據反映消費市場至少是處於觸底階段，相信倘若內地經濟在第一季度觸底，今年餘下三個月有望復甦，消費行業復甦的情況將更為明顯。

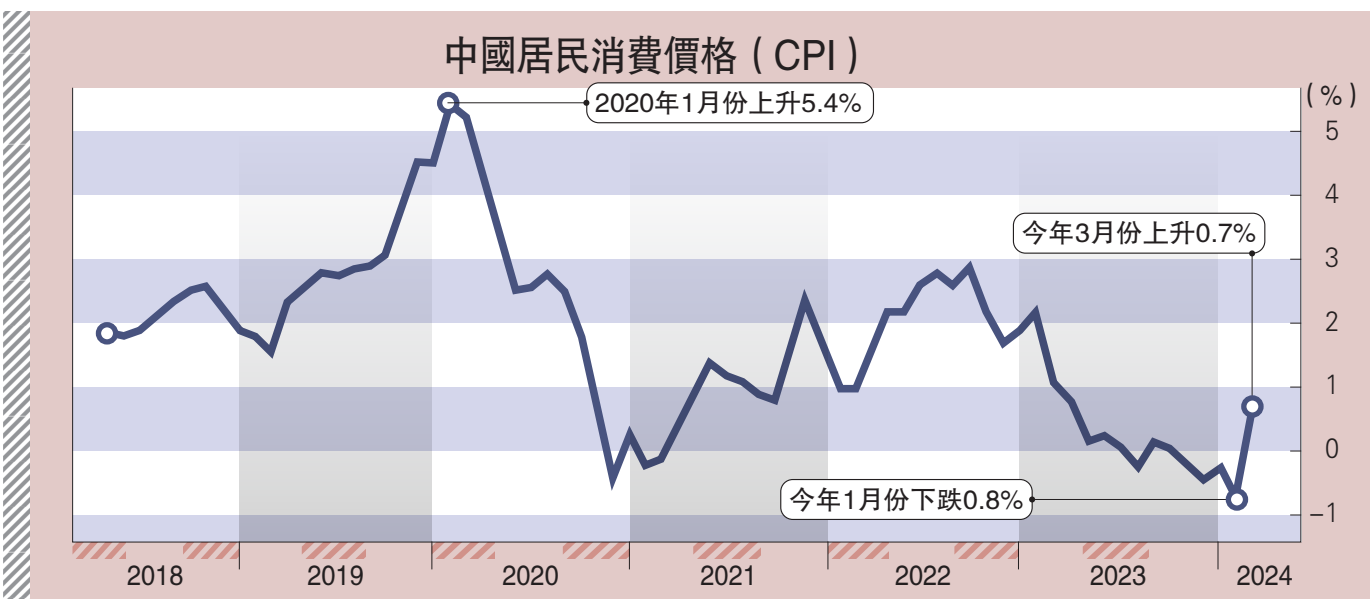
不過，伍禮賢提到，去年內地在疫情後重啟經濟活動，但消費復甦情況未如預期，市場對內需行業復甦過分樂觀，事實上消費零售行業的銷售情況遜預期，業界在去年處於去庫存階段。他續說，在國策的支持下，內需有望迎來轉折點，惟去庫存過程較預期慢，成為行業的利淡因素。

上月國務院印發《推動大規模設備更新和消費品以舊換新行動方案》提出，到2027年，報廢汽車回收量較2023年增加約1倍，二手車交易量較2023年增長45%，廢舊家電回收量較2023年增長30%。

隨著國家新一輪「以舊換新」政策的實施，市場預計將促進汽車、家電等產品更新換代，將為市場帶來萬億元級的增長空間。資料顯示，中國每年約有1億至1.2億台的廢舊家電被淘汰，單是2023年，全國廢舊家電的回收總量已達450萬噸。伍禮賢指出，新政策與以往不同，更明確制定回收量的目標，對家電行業帶來刺激作用，股份方面可留意海爾智家及海信家電。

居民收入上升利好消費

另外，在國家促進新質生產力的前提下，作為經濟重要組成部分的體育產業，目標在2035年建成體育強國、健康中國。伍禮賢指出，體育用品行業與居民可支配收入有所關連，隨著可支配收入上升，有望帶動消費氣氛。他續說，以往會較多推介龍頭股李寧（02331），惟眼見安踏（02020）過去數季業績有新變化，透過不同品牌策略能抵禦周期。他提到，以兒童產品佔優的361度，定位與同業存在差異化，而且鞋類業務與NBA巨星合作，有助提升市場關注度，值得留意。



◀國家新一輪「以舊換新」政策的實施，預計將促進家電等產品更新換代，可為市場帶來萬億元級的增長空間，對家電行業帶來刺激作用，股份方面可留意海爾智家及海信家電。

內需股2023年全年業績（單位：人民幣）

板塊	股份	營業額	淨利潤	每股基本盈利	末期息	全年派息率
家電股	海爾智家 (06690)	2614.2億▲7%	166.0億▲13%	1.79元▲13%	0.804元▲42%	45%
	海信家電 (00921)	856.0億▲16%	28.4億▲98%	2.08元▲98%	1.013元▲96%	49%
	TCL電子 (01070)	789.9億港元▲11%	7.4億港元▲66%	0.3065港元▲66%	0.16港元▲26%	52%
新能源汽車	比亞迪 (01211)	6023.2億▲42%	300.4億▲81%	10.32元▲81%	3.096元▲1.7倍	30%
	理想汽車 (02015)	1238.5億▲1.7倍	118.1億 (虧轉盈)	5.95元 (虧轉盈)	不派息	不適用
	吉利汽車 (00175)	1792.0億▲21%	53.1億▲1%	0.5136元▲1%	0.22港元▲5%	39%
體育用品股	安踏體育 (02020)	623.6億▲16%	102.4億▲35%	3.69元▲31%	0.115港元▲60%	49%
	李寧 (02331)	276.0億▲7%	31.9億▼22%	1.2321元▼21%	0.1854元▼60%	44%
	361度 (01361)	84.2億▲21%	9.6億▲29%	0.465元▲29%	0.139港元(不適用)	40%
啤酒股	華潤啤酒 (00291)	389.3億▲10%	51.5億▲19%	1.59元▲19%	0.649元 (連特別息)▲75%	59%
	青島啤酒 (00168)	339.4億▲6%	42.7億▲15%	3.139元▲15%	2元▲11%	64%
	百威亞太 (01876)	68.6億美元▲11%	9.2億美元(正常化溢利)▲7%	6.94美仙(正常化溢利)▲7%	5.29美仙▲40%	82%
火鍋股	呷哺呷哺 (00520)	59.2億▲25%	(1.99億) (虧損收窄)	(0.1916元) (虧損收窄)	0.028元 (不變)	不適用
	九毛九 (09922)	59.9億▲49%	4.5億▲8倍	0.31元▲9倍	0.15港元▲14倍	44%
	海底撈 (06862)	414.5億▲34%	45.0億▲1.8倍	0.83元▲1.8倍	0.824港元▲6倍	90%
快餐股	百勝中國 (09987)	109.8億美元▲15%	8.3億美元▲87%	1.99美元▲90%	16美仙▲23%	28%
	味千中國 (00538)	18.2億▲27%	1.8億 (虧轉盈)	0.17元 (虧轉盈)	0.08元▲33%	47%
	奈雪的茶 (02150)	51.6億▲20%	1320萬 (虧轉盈)	0.01元 (虧轉盈)	不派息	不適用

消費板塊利好利淡因素

利好

- 兩會制定經濟增長5%的目標，內需是帶動經濟增長的最大動力，加上國內CPI回復正數，反映內地經濟有機會觸底。

利淡

- 去年內地疫後復甦，惟內需行業過於樂觀，導致需要去庫存，憂慮去庫存速度較慢成為風險。



▲海爾智家過去4年的派息率持續增加，2023年派息率增至45%。

全國「白家電」30億件 更換式消費潛力大

以舊換新

內地早已為家電領域推出以舊換新安排，上一輪全國範圍的三大家電消費刺激政策（即家電下鄉、以舊換新、節能惠民）已超過10年，近年來主要以地方性自願、補貼周期偏短、補貼金額較小的消費券刺激手段為主。

國務院最近印發《推動大規模設備更新和消費品以舊換新行動方案》，對消費品以舊換新進行全面部署，以更新換代有力促進經濟轉型升級，並提升城鄉居民生活品質，為高質量發展再添活力。

國泰君安發表題為《以舊換新打開消費品內需新空間》報告，當中提到新一輪家電消費「以舊換新」活動，有望以全國性範圍進行推廣，預計執行效果將優於零散的地方性、自願性補貼，有望更好帶動廣大市場，尤其是農村及三四線城市消費者的換新意願。

根據商務部數據顯示，2023年，全國冰箱、洗衣機、空調等主要「白家電」保有量超30億台，龐大的存量替換市場已然形成。

在上市家電股之中，海爾智家（06690）去年全年收入超過2600億元（人民幣，下同），按年增幅保持在7%水平，毛利率進一步提升0.3個百分點至30.9%。集團旗下高端品牌「卡薩帝」，2023年零售額按年增長14%，2024年目標繼續錄得雙位數增長。

海爾智家過去4年的派息率持續增加，2023年派息率增至45%。若論及派息的慷慨程度，則屬海信家電（00921）最好，去年多賺1倍至28.4億元，同步增派息至每股1.013元，派息率有49%。TCL電子（01070）派息率較為飄忽，在去年多賺66%的情況下，派息率則由69%降至52%。



戶外運動鞋服市場料880億 五年翻倍

需求增加

國泰君安研究報告指出，考慮到美、日、歐等戶外運動滲透率在約50%水平，中國僅為28%，預計未來中國戶外市場仍有較大發展空間。

該行提到，由2021年至今，中國戶外行業迎來二次崛起，主要受惠戶外需求提升，預期2028年整個中國戶外鞋服市場規模達880億元，2023年至2028年期間的複合年增長（CAGR）約14%。去年中國戶外鞋服市場規模達到316億元。

安踏體育（02020）強調「單聚焦、多品牌、全球化」的戰略布局，旗下除了

主品牌安踏，還有FILA、DESCENTE及KOLON SPORT，同時亦為戶外品牌集團Amer Sports最大股東。安踏2023年收益達623.6億元（人民幣，下同），按年增長16%，再創歷史新高，面對行業的激烈競爭，整體毛利率升2.4個百分點至62.6%，帶動淨利潤升35%至102.4億元，跑贏同業。

安踏多品牌布局 李寧搶低線城

至於市值相等於安踏五分之一的李寧（02331），雖然去年收入增長7%，但淨利潤下跌22%，只有31.9億元，每股

盈利及派息金額均有所減少。不過，招商證券認為，李寧去年的庫存及折扣率維持健康水平，在以低價產品搶佔低線城市的策略下，有望成為股價催化劑。

一直走低價路線的361度（01361），可算是受惠於消費降級，加上政府對兒童青少年體質及健康的重視程度日增，出台多項相關政策，推動體育消費需求驟增，對早已布局運動童裝賽道的361度有利。

361度近年加速搶佔童裝領域的市場份額，並提升相關產品矩陣，兒童業務去年貢獻收益增近36%至19.6億元，佔集團總收入近四分之一。

開拓新型消費 釋放居民購買力

新聞分析

李清心

國家統計局數據顯示，2023年全國社會消費品零售總額達47.1萬億元人民幣，創歷史新高，內需對經濟增長的貢獻率高達111.4%，按年提高25.3個百分點，拉動國內生產總值（GDP）提升4.3個百分點，反映在疫情過後，消費逐漸成為三駕馬車的核心，擔當經濟增長第一引擎。

目前，全國人口超過14億，居民的

消費能力和消費意願存在提升空間，在國家政策支持，配合居民可支配收入上升，勢必令內需潛力進一步釋放。

今年政府工作報告提到，培育壯大新型消費，透過實施數字消費、綠色消費、健康消費促進政策，積極培育智能家居、文娛旅遊、體育賽事、國貨「潮品」等新的消費增長點，從而激發具潛能的消費。

面對新發展格局下，擴大內需更注重消費與投資的相互促進，強調推動供給側

結構性改革，還有科技創新的關鍵作用。其中，以互聯網和數字技術催生的新業態、新模式等新型消費貢獻越趨重要，是新質生產力在消費領域的重要體現，亦是經濟發展的新動能之一。

2024年被定為「消費促進年」，在穩定傳統消費之餘，亦要着眼於新型消費，因為新型消費正在不斷重塑消費結構，同時釋放及激發消費潛力，為中國經濟發展注入嶄新的驅動力。